

## 本日も議論いただく論点等について(投資)

---

平成30年12月21日

土地・建設産業局 不動産市場整備課

## 「不動産業」の範囲について

これまでの不動産業ビジョンでは、**不動産の開発・分譲業、流通業、管理業、賃貸業**を「不動産業」としていたが、Jリート等の拡大により不動産投資の重要性が増していることに鑑み、新たに策定する新・不動産業ビジョン(仮称)では、**不動産投資・運用も含めて、不動産業として議論**することとする。

### 開発・分譲

(例)  
宅地分譲、  
戸建・マンション分譲  
既存住宅売買 等

### 流通

(例)  
分譲販売の代理、  
持家売却の仲介、  
賃貸住宅の仲介 等

### 管理

(例)  
分譲マンションの管理、  
賃貸住宅の管理、  
住宅宿泊管理業 等

### 賃貸

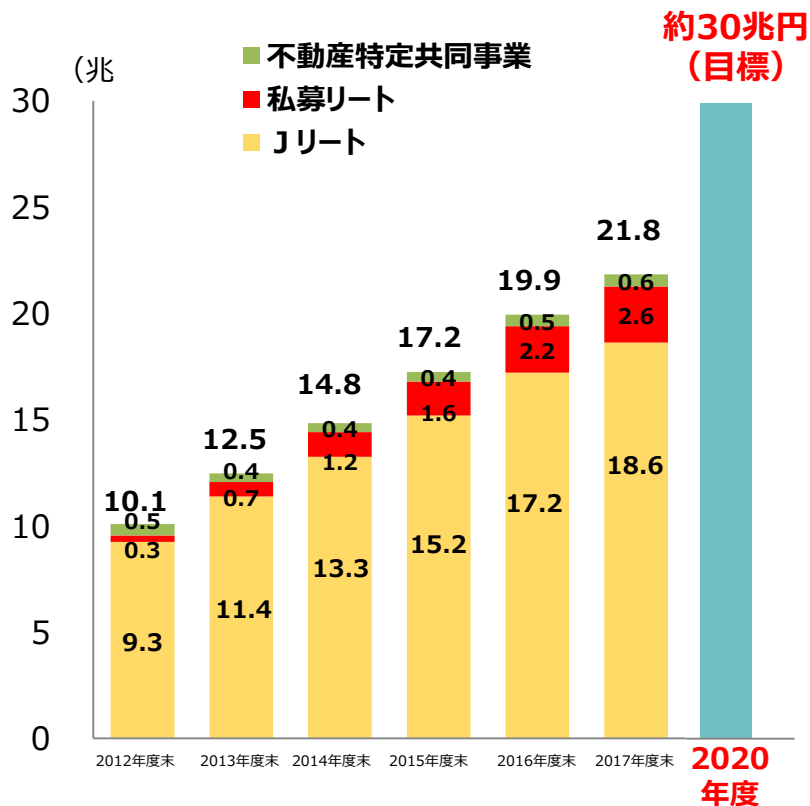
(例)  
ビル・店舗の賃貸、  
戸建・マンションの賃貸  
等

### 不動産投資・運用

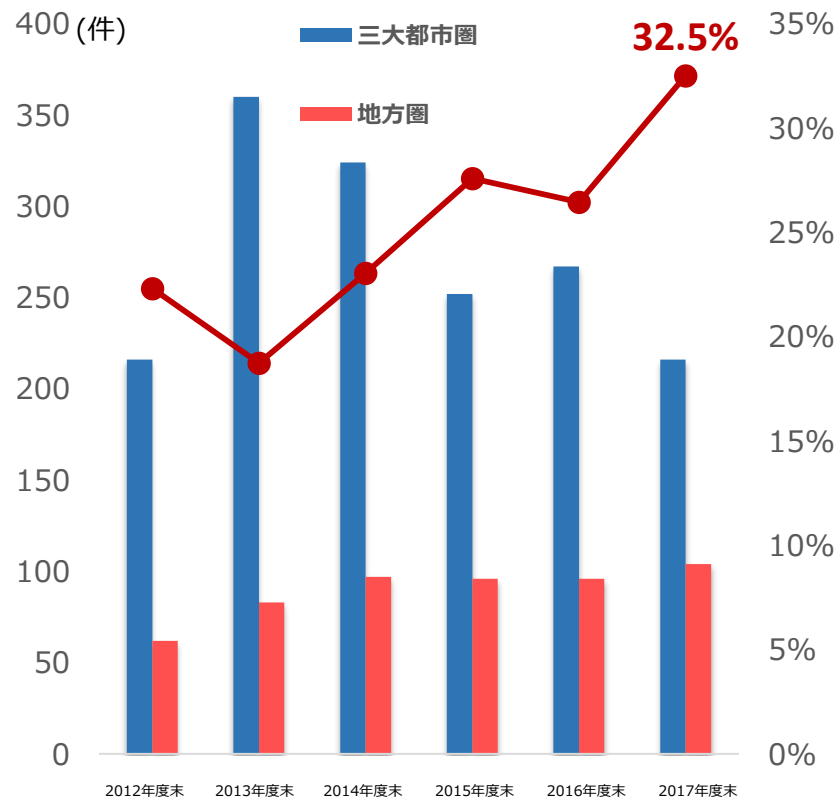
(例)  
Jリート、不動産特定共同事業、個人の不動産投資 等

- 2012年以降、リート等は拡大しており、**2017年度末には約22兆円**となっている。**2020年ごろに約30兆円**を目指す。
- リートによる不動産の取得は、三大都市圏だけでなく、**地方都市まで広がり**を見せている。近年、着実に地方都市における物件取得割合が増加し、全体に占める割合も拡大しており、**2017年度末には約3割**となっている。

## リート等の資産総額の推移



## リートの地方都市における不動産取得動向



<リート> 投資信託協会公表データ  
 ※2001年9月、2002年3月はARES推計値  
 ※鑑定評価額に基づく

<私募リート> 不動産証券化協会「私募リート・クォーター」(2018年3月末)  
 ※2011年、2012年は前年12月と当年6月との中間値であり、推測値  
 ※取得価格に基づく

<不動産特定共同事業> 国土交通省「不動産証券化実態調査」に基づく  
 ※2010年度以前は本調査項目を設けていなかったため、データはなし

※三大都市圏：東京圏（東京都、埼玉県、神奈川県、千葉県）大阪圏（大阪府、京都市、神戸市）名古屋圏（名古屋市）  
 ※地方圏：上記以外の都市  
 （不動産証券化協会提供データより国土交通省作成）

Jリートは、公募増資等により豊富な民間資金を集め、原則として他者が開発した優良な賃貸不動産を取得。この不動産を長期間保有し、第三者に賃貸して、その賃料収益等を分配する法人。

## 様々な賃貸不動産



オフィスビル



ショッピングセンター



賃貸マンション



物流施設

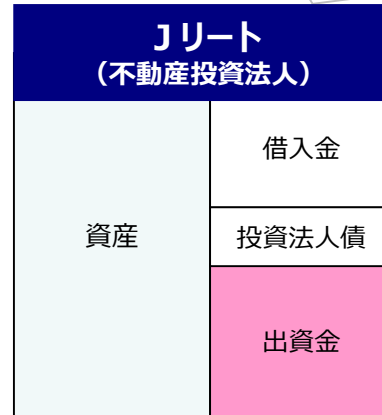


ホテル



サービス付き高齢者向け住宅等

② 不動産の取得・運用 (賃料収益)



日本ビルファンド投資法人 (オフィス特化型)  
 日本賃貸住宅投資法人 (住宅特化型)  
 日本リートファンド投資法人 (商業施設特化型)  
 福岡リート投資法人 (総合型) 等 **61法人**が上場 (平成30年10月末時点)  
 時価総額: 約**12.7兆円** (平成30年10月末時点)

資金借入

金融機関

① 出資  
(投資口の購入)

投資家

③ 賃料収益等の分配  
(決算期 (主として半期) 毎)

資産運用委託

資産運用会社  
(不動産運用のプロ)

取引一任代理の認可

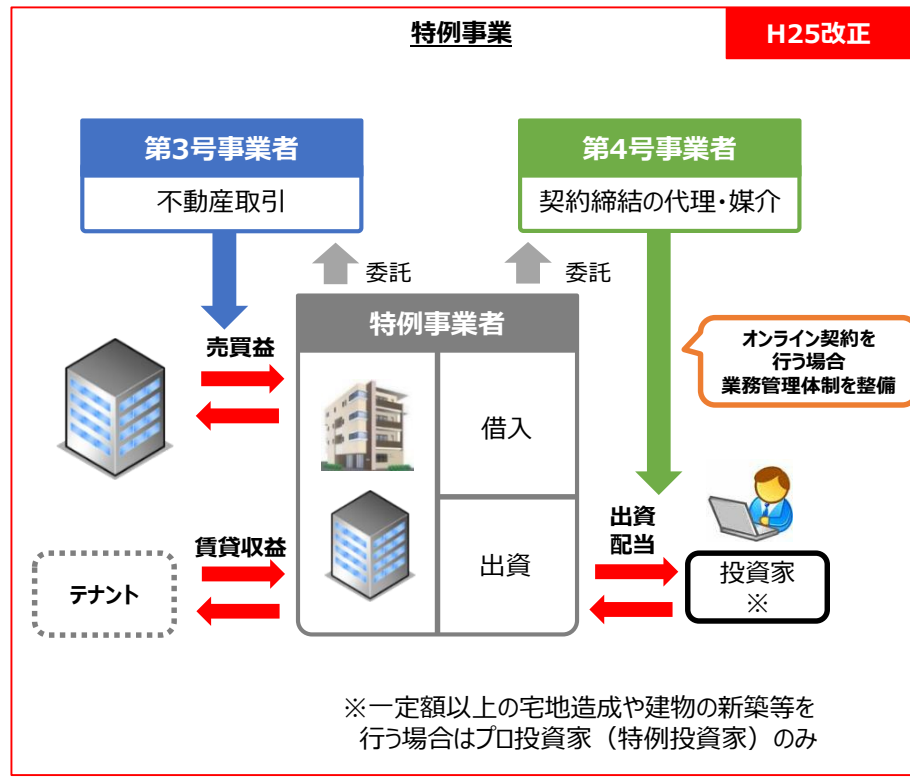
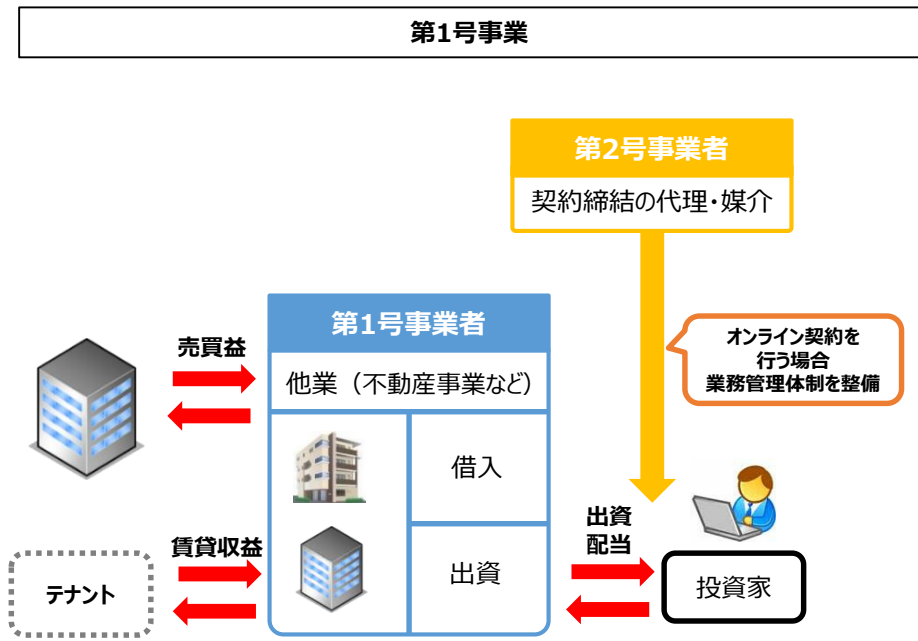
日本ビルファンド・マネジメント・野村不動産投資顧問・三菱商事UBSリアルティ・福岡リアルティ等

支払い配当の額が配当可能利益の額の90%を超えている場合、配当された額は所得の金額の計算上、損金算入することができることから、実質的にJリートには課税されず、投資家の受け取る収益に対して課税が行われる

# 不動産特定共同事業法の概要

出資を募って不動産を売買・賃貸等し、その収益を分配する事業を行う事業者について、許可等の制度を実施し、業務の適正な運営の確保と投資家の利益の保護を図ることを目的として、平成6年に制定。平成25年法改正により、倒産隔離型スキーム（特例事業）を導入。

## 【不動産特定共同事業者（許可制）】



### 主な許可要件

- 資本金（第1号事業者：1億円、第2号事業者：1000万円、第3号事業者：5000万円、第4号事業者：1000万円）
- 宅建業の免許
- 良好な財産的基礎、構成かつ適確に事業を遂行できる人的構成
- 基準を満たす契約約款（一般投資家を対象とする場合のみ）
- 事務所ごとの業務管理者配置（不特事業3年以上、実務講習、登録証明事業（ARESマスター、ビル経営管理士、不動産コンサルティングマスター））

## 背景・必要性

- 空き家・空き店舗等が全国で増加する一方で、リターンよりも地域への貢献を目指す投資家の資金を活用して不動産ストックを再生し、地方創生につなげる取組が拡大しているが、不動産特定共同事業に該当する場合には、**許可要件が地方の事業者にとってはハードルが高く、見直しが必要。**
- 地方創生に資する事業での資金調達方法として、クラウドファンディングの活用が広がる中、不動産特定共同事業では書面での取引しか想定しておらず、**電子化への対応が必要。**

## 改正法の概要

### 小規模不動産特定共同事業に係る特例の創設

- 出資総額等が一定規模以下の小規模事業のみを行う事業者の参入を可能とし、空き家・空き店舗等の再生・活用事業を促進。
- 事業者の資本金要件を緩和するとともに、5年の登録更新制とする等、投資家保護を確保。

【空き家等の再生・活用事業の例】



古民家を宿泊施設に改装して運営  
(明日香村おもてなしファンド)



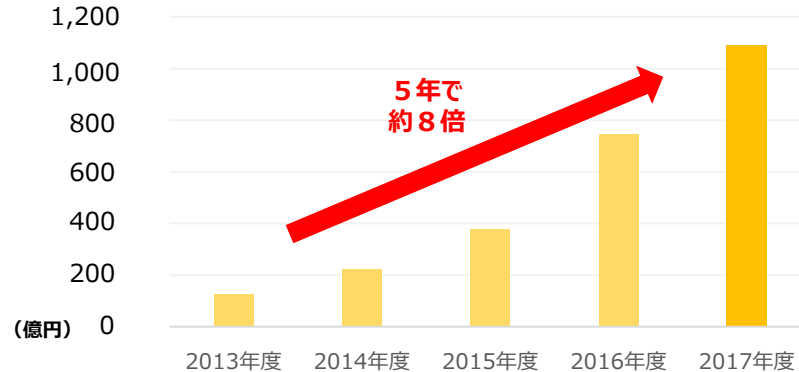
舟屋をカフェ・宿に改装して運営  
(伊根 油屋の舟屋「雅」)

出典：ミュージックセキュリティーズ(株) セキュリテHP

### クラウドファンディングに対応した環境整備

- 従前は紙で投資家に交付することになっていた書面を、電子的に交付することを可能とするなど、クラウドファンディングが活用できる環境を整備。

#### 【国内クラウドファンディングの市場規模推移】



データ：矢野経済研究所「国内クラウドファンディング市場に関する調査結果2017」

#### 【目標・効果】

地方の小規模不動産の再生により地方創生を推進するとともに、成長分野での良質な不動産ストックの形成を推進し、都市の競争力の向上を図る。

(K P I) 地方の不動産会社等の新たな参入 800社 (2017~2022年)

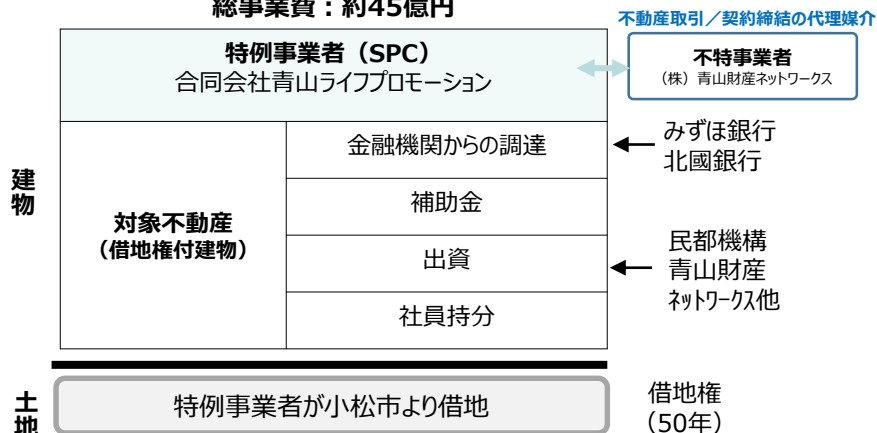
空き家・空き店舗等の再生による新たな投資 約500億円 (2017~2022年)

- 不動産特定共同事業法では、**平成25年改正**によりSPC型倒産隔離スキームである**特例事業**を創設。**平成29年改正**においては、小規模事業のみを行う**小規模不動産特定共同事業の創設**及び**クラウドファンディングの実質解禁**を措置。
- 今後、地方等において、不動産特定共同事業の一層の普及が期待される。

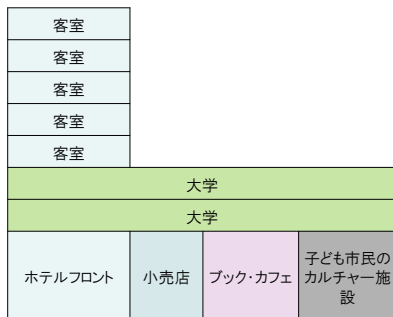
**【特例事業】**  
**小松駅南ブロック複合施設 (Komatsu A × Z Square)** **H25 改正**

□ 小松駅前の遊休市有地（百貨店跡地）を活用し、ホテル・大学・子育て支援施設等の**官民複合施設**を整備。**若者や観光客等の新たな人の流れを呼び込み、賑わいを再生。**

総事業費：約45億円



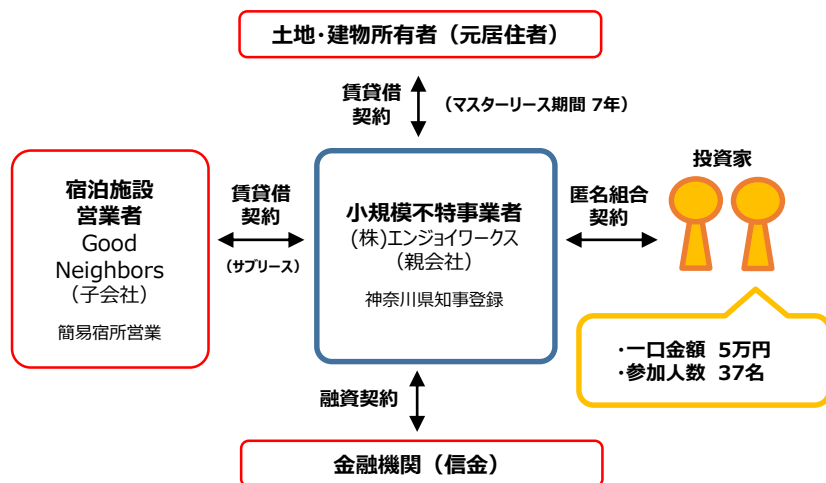
(出典) 株式会社柿本商会HP



(出典) 青山財産ネットワークス資料

**【小規模不動産特定共同事業／クラウドファンディング】**  
**Bath & Bed Hayama** **H29 改正**

□ クラウドファンディングで調達した資金（600万円）と借入（1000万円）を活用し、現在使われていない**築100年以上の「空き蔵」**を宿泊施設に改修。



**【改修前】**



宿泊施設として、2018年7月に開業した築100年以上の空き蔵

**【改修後】**



(出典：株式会社 エンジョイワークスより情報提供)

# 不動産投資をめぐる投資家トラブルに関する報道

- 近年、低金利環境や投資手法の多様化等も背景に、個人向けの投資商品の勧誘が盛んに。
- 同時に、個人投資家に関する被害・トラブルに関する報道等も増加している。

## 投資用不動産（一棟アパート）

◇H30.9.1 日経新聞

『アパート施工のTATERU 融資資料改ざん』

アパートの施工、管理を手がける東証1部上場のTATERUが、建設資金の借入れ希望者の預金通帳を改ざんし、銀行に融資の申請をしていたことが31日、分かった。**預金残高を水増しし、実際より多く見せて銀行の融資審査を通りやすくしていた。…会社員は6月、西京銀に直接、TATERUの担当者が提出した自分の預金残高を示すデータの開示を要求。確認すると約23万円の残高は約623万円に水増しされていたという。**

## ソーシャルレンディング

◇H30.7.12 日経新聞

『ネット金融 広がるひずみ』

…個人が小口で資金を貸し付ける「ソーシャルレンディング」のSBIソーシャルレンディング（東京・港）は、7月の分配金の一部が支払えなくなった。…投資経験が長い**個人投資家は「年10%などの高い利回りをうたうファンドは多いが、実態の分からない先には絶対に投資しない」と話す。**…ネットを使った資金調達手法はその手軽さが最大の武器。…投資家が案件を適切に選別できる仕組みを整える必要がある。

◇H30.7.6 日経新聞

『maneo、監視委が処分勧告 流用額10億円以上』

証券取引等監視委員会は6日、ネット経由で融資を仲介するソーシャルレンディング最大手のmaneoマーケット（東京・千代田）を行政処分するよう金融庁に勧告した。**募集時の説明と異なる目的に流用されたのを見逃ごすなど、管理体制に重大な不備があったため。流用額は少なくとも10億円以上で、焦げ付くおそれがある**という。

## 投資用不動産（サブリース）

◇H30.2.17 東京新聞（ウェブ版）

『シェアハウス「かぼちゃの馬車」頓挫 所有者700人、混乱拡大』

問題の事業は…シェアハウス用の物件を会社員らが…購入。スマートデイズが物件を借り上げ…所有者に毎月保証した賃借料を支払う仕組み。…入居者への仕事紹介などで収入があるため、空室が多くても利益が出ると勧誘…**実際は賃貸以外の収入はほとんどなく、専用物件を相場より三割ほど高い価格で会社員らに売りつけ、その利益を賃借料の支払いに回す状態だった。**



週刊ダイヤモンド 2017年 6/24号



週刊ダイヤモンド 2018年 7/31号



週刊東洋経済 2018年 4/21号



# 本日主にご議論いただきたい論点

今後の不動産業の発展、優良な不動産ストックの形成、社会的なニーズへの対応に向け、**不動産投資・運用に関わる事業者・業界に求められる役割をどのように果たしていくか**、以下の論点についてご意見を頂戴したい。

## 空き家・空き店舗の再生

- 証券化手法により志ある資金を活用し、空き家・空き地等の遊休不動産の有効活用など、不動産業が地域全体のエリア価値を高めるような取組を推進するため、不動産業はどのような役割を果たしていくべきか。そのために、国は、どのような環境整備を行うべきか。

## 社会的ニーズに応じた 不動産投資市場の成長

- ESG投資…環境（Environment）、社会（Society）、ガバナンス（Governance）といった非財務情報を考慮する投資…が世界的潮流となる中で、不動産業はどのような情報提供を行うべきか。そのために、国は、どのような環境整備を行うべきか。

## 健全な不動産投資の 発展

- 不動産投資・運用に関する人材の育成・確保や他業種との連携のために、不動産業は、どのような取組を行うべきか。そのために、国は、どのような環境整備を行うべきか。
- 個人が、不動産の特質を理解した上で不動産投資・運用を行うことができるよう、不動産業は、どのような取組を行うべきか。またどのように不動産に関する情報収集、情報提供を行うべきか。そのために、国は、どのような環境整備を行うべきか。